



21 сентября 2016 г.

Мировые рынки

Банк Японии не оставляет попыток сбить дефляцию

Итогом заседания ЦБ Японии стало продолжение программы количественного смягчения (780 млрд долл. в год) с целью выхода на инфляцию в 2%, однако было принято решение отказаться от денежной базы в качестве ориентира. Новым ориентиром является доходность 10-летних госбондов (выкупаться будет любой объем, в случае если их доходность превысит ноль). В то же время интервенции будут распространяться на более длинные выпуски в меньшей степени, чтобы сохранить процентную маржу японским банкам (таким образом, регулятор старается исправить побочные явления от отрицательных процентных ставок). Эти действия воспринимаются как еще одна попытка расширения инструментов количественного смягчения для вывода страны из зоны дефляции, несмотря на то, что подобные программы за 3 последних года не увенчались успехом: по данным на июль, дефляция составила 0,4% г./г. с сохраняющимися на весьма низком уровне инфляционными ожиданиями. Готовность ЕЦБ и ЦБ Японии продолжать мягкую монетарную политику ограничивают возможности ФРС для повышения ключевой долларовой ставки (иначе произойдет укрепление доллара, всплеск импорта в США, что негативно для американской экономики). Рисковые активы отреагировали ростом, в частности, нефть подорожала на 1 долл. до 46,7 долл./барр., поддержку нефти также оказали предварительные данные (API), согласно которым запасы нефти в США за прошлую неделю сократились на 7,5 млн барр. Основной интерес сегодня представляет итог заседания FOMC (21:00 мск).

Валютный и денежный рынок

Аукцион РЕПО завершился небольшим переспросом

Регулятор предложил банкам 620 млрд руб. Несмотря на столь большой объем (с учетом погашения депозитов от прошлого аукциона, вливания составят 1 трлн руб.) спрос незначительно превысил лимит ЦБ. Для нас подобная ситуация в целом оказалась сюрпризом, с учетом невысоких предстоящих изъятий ликвидности из системы (недельный прогноз ЦБ по чистым изъятиям бюджетом 171 млрд руб.). Как мы указывали, повышенный спрос банков на ликвидность может частично объясняться воздействием последнего повышения ЦБ норм обязательного резервирования на 75 б.п., в результате чего вырос уровень корсчетов, необходимый для поддержания резервов. Ставка RUONIA в понедельник продолжила находиться выше ключевой. Вероятно, ЦБ обеспокоен столь быстрым переходом банковской системы из ситуации избытка ликвидности к дефициту: если с начала месяца дисконт к ключевой ставке составлял в среднем 20 б.п., то начиная с прошлой пятницы дисконт сменился премией в 12-18 б.п., причем большая часть сделок вчера проходила по ставке 10,3% (премия в 30 б.п. к ключевой ставке). Мы ожидаем, что после окончания расчетов по аукциону РЕПО ЦБ (проходят сегодня) ставки должны нормализоваться вблизи ключевой.

Рынок ОФЗ

Аукционы: Минфин готов выполнить план 3 кв. досрочно

На сегодняшних аукционах предлагается два длинных выпуска: плавающие ОФЗ 29006 со сроком до погашения 8 лет и 15-летние ОФЗ 26218 с фиксированным купоном в объемах 12 млрд руб. и 6,1 млрд руб., соответственно (остаток, доступный к размещению в 3 кв.). После заседания ЦБ РФ, когда было объявлено о завышенных ожиданиях участников рынка относительно снижения ключевой ставки (тем самым регулятор дал понять, что на мягкую монетарную политику рассчитывать не стоит даже при хороших данных по инфляции), на рынке ОФЗ наблюдаются продажи, которые привели к сдвигу всей кривой доходностей вверх на 10-20 б.п. (по сравнению с уровнями конца прошлой недели). Также влияние оказывает временный дефицит рублевой ликвидности, возникший, видимо, вследствие отчислений в ФОР. В результате переоценки траектории ключевой ставки среднесрочные выпуски 26216, 26210, 26214 поднялись в диапазон YTM 8,7-8,8%, доходности длинных выпусков 26207, 26212 выросли до YTM 8,33% (по вчерашним сделкам, сегодня с утра доходности на 10 б.п. ниже из-за улучшений на внешнем фоне). Учитывая высокую волатильность, мы рекомендуем участвовать в размещении выпуска 26218 с доходностью не ниже YTM 8,4% (102,25% от номинала), что соответствует премии 18-20 б.п. к 26212, 26207. Политика ЦБ РФ по удержанию повышенной реальной доходности в течение длительного времени обуславливает наибольшую привлекательность выпусков с плавающим купоном. Нашими фаворитами остаются 29011 и 29006. Рекомендуем участвовать в размещении 29006 с ценой 105,25% от номинала, что соответствует фиксированной доходности 8,7% (принимая во внимание эффект лага в ставке купона).



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Распадская
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон (+7 495) 721 9900
Факс (+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.